

オプション戦略のヘッジ比率

リスク管理型のオプション戦略におけるヘッジ比率の変更の幅の決定には目標収益率、その収益率の安定性、リスク許容能力、そして為替レートの動きの癖を考慮しなければならない。

リスク管理に重点を置くオプションペイオフ型の戦略ではヘッジ対象通貨のデリバティブを取引することが一般的である。これはヘッジ対象通貨の価値が下落している時にヘッジ玉も損失を出す可能性を少なくするためである。そのため、利益追求型のダイナミック戦略に比べヘッジ比率の変更は比較的大きくすることが可能となる。一般的に目標収益率を高くすれば、ヘッジ比率の変更の幅は大きくなり、そのかわり収益率の安定性は低くなる。この場合、収益率のぶれに耐えうるリスク許容能力が必要となる。

この戦略ではヘッジ対象通貨がレンジ相場にある時、高値での買い、安値での売りを繰り返すため、どうしてもヘッジ費用がかさんでしまう。このヘッジ費用を見積もるためには将来の価格変動性が必要になる。ただし、将来の価格変動性は明らかではないので、価格変動性を予測しなくてはならない。この価格変動性を実際の値よりも低く見積もってしまうと、実際には予定よりも高い費用がかかってしまう。また、もみ合いの相場が長く続くと、ヘッジの費用が高んでしまう。最悪のシナリオは将来の価格変動性を低く見積もり、もみ合い相場が予想よりも長く続く時である。ヘッジ対象通貨も下落し、ヘッジ玉でも損失が発生する可能性がある。一方、この戦略が威力を発揮するのは相場が大きなトレンドを持った時である。ヘッジ比率の変更の幅を大きく取っていれば、トレンドへの追随率は高い。ヘッジ対象通貨が下落する局面で、ヘッジ比率を100%にすれば、通貨価値の下落を100%補うことができる。また、通貨価値の上昇トレンドでヘッジ比率をゼロにできれば、通貨価値の上昇を100%享受することができる。つまりこの戦略のポイントは、もみ合い相場で生じたヘッジ費用を、大きなトレンドが出たときにそのトレンドに100%追随することで補うことである。もしヘッジ費用の取り返しが実現できなければ、この戦略は十分なヘッジ機能を果たせないことになる。そのために、ヘッジ比率の変更幅はヘッジの目標収益率、その収益率の安定性、為替相場の特質とリスク許容能力を最適化して得られる。予測を超えたヘッジ費用の膨らみとトレンドへの追随率のバランスをヘッジ比率の変更幅を調整することで得るのである。市場が非効率的であると、効率的であるときに比べ当然ヘッジ比率の決定は複雑になる。

	ヘッジ比率変更の幅	
	大きい	小さい
ヘッジ費用	大きい	小さい
トレンドへの追随率	高い	低い
リスク許容能力	大きい	小さい
目標収益率	高い	低い
収益率の安定性	低い	高い